



バイデン政権発足に向けた米国株の注目点

- ジョージア州上院決選投票の勝利により、民主党が米大統領・上院・下院を掌握へ(ブルーウェーブ実現の見通し)。
- バイデン政権の人事承認は迅速に進む公算。今後、バイデン政権の追加経済対策は大幅に上積みされる見込み。
- 財政状況の悪化や増税・規制強化が市場の懸念材料。インフレ期待の高まりから米10年国債利回りは1%台へ上昇。
- バイデン政権下においてバリュー株や小型株に再評価の余地。米ドル安進行は国際分散投資の見直しの好機にも。

民主党が米国の大統領・上院・下院を掌握へ

米南部ジョージア州の上院2議席を争った決選投票では、いずれも民主党の2候補(ウォーノック氏、オソフ氏)の勝利が確実となりました。2020年11月の議会選挙の結果も踏まえると、上院議会での民主党の議席数は共和党に並ぶ50議席となりました(図1上段)。

仮に上院での採決で50票:50票の同数となる場合には、ハリス次期副大統領(民主党)が1票を投じることから、民主党は上院の主導権を握ることが可能となります。

また、ジョージア州の上院決選投票が終了したことで、2020年11月の米大統領・議会選挙の結果も概ね確定し、民主党が大統領・上院・下院のすべてを掌握するブルーウェーブが実現する見通しとなりました(図1下段)。

今後はバイデン政権の人事承認や政策が焦点に

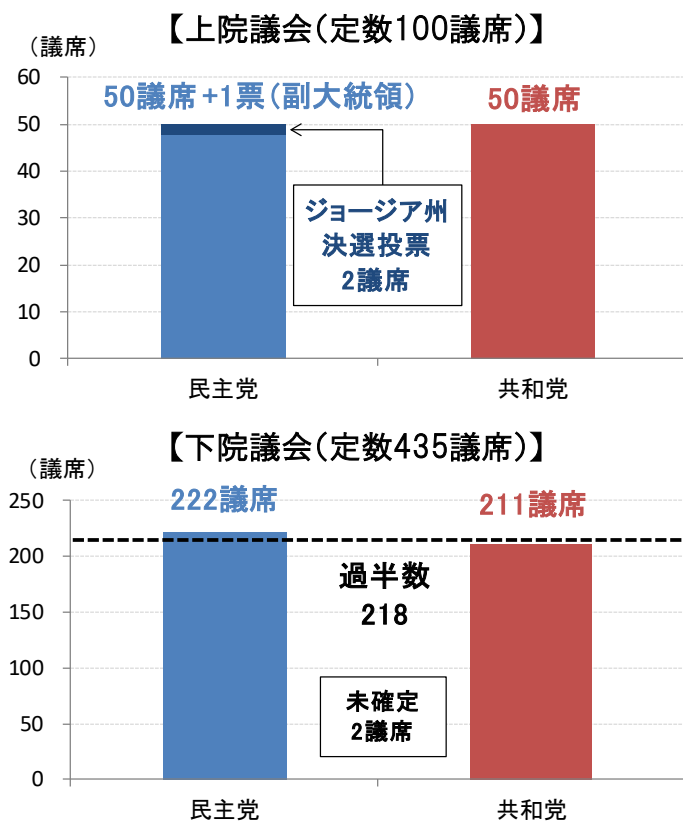
選挙が決着を迎えたことで、今後はバイデン政権発足に向けた各種人事や政策の行方に注目が集まりそうです。特に民主党が上院の主導権を握ることにより、今後のバイデン政権の閣僚等の議会承認プロセスが迅速に進む公算が高まっています(図2)。

また、経済政策の面では、民主党陣営は個人向け現金給付を1人600米ドル(約6.2万円*)から2,000米ドル(約20.6万円*)に引き上げる方針を示しています。米議会は2020年末に総額9,000億米ドル(約93兆円*)規模の追加経済対策を成立させたばかりですが、バイデン次期政権は早々に少なくとも5,000億米ドル(約52兆円*)程度の追加支援策を上積みする可能性が高いと考えられます。

(注)両院税制合同委員会の推計によると、個人向け現金給付を2,000米ドルに増額するのに必要な予算は4,640億米ドル。

(*)為替換算レート:1米ドル=103円

図1: 米国議会選挙の最終結果



(出所)各種報道 (注)2021年1月7日時点。

図2: 当面の米国の政治スケジュール

- 2021年1月5日: ジョージア州上院決選投票
- 1月7日: 米議会在バイデン次期大統領の選出を確定
- 1月20日(予定): バイデン次期大統領就任式
- 2月(予定): 次期大統領による施政方針演説
- 2月(予定): 次期大統領が予算教書を議会へ提出

バイデン政権の具体的政策方針が判明

(出所)各種報道

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



財政懸念から米長期金利やインフレ期待が上昇

一方、バイデン次期政権に対する市場の懸念は、拡張的な財政政策による政府債務状況の悪化や、増税・規制強化による企業負担の増大の可能性にあると言えます。

1月6日の米国債券市場では、バイデン政権の拡張的財政政策への懸念などを背景に米10年国債利回りが2020年3月以来の1%台へ上昇したほか、10年国債に織り込まれる期待インフレ率も2%台へ上昇しています(図3)。

増税や規制強化の実行は必ずしも容易ではない

もっとも、バイデン政権は上下両院の過半数の議席を握ったとしても、野党や産業界からの反発が予想される増税・規制強化の実行は必ずしも容易ではないとみられます。

米国の上院では、野党に時間制限なしの長時間演説を行う議事妨害(フィリバスター)が認められており、民主党は議事妨害の打ち切りに必要な60議席に届いていません。また、増税・規制強化には民主党穏健派が難色を示す可能性もあり、バイデン政権は政策の実現のため民主党内や共和党との協力関係を築くことが重要となりそうです。

バリュー株や小型株には再評価の余地残る

また、ジョージア州決選投票を受けたブルーウェーブ実現に対する米国株式市場の反応は、金利上昇への懸念からグロース株やハイテク株(ナスダック総合指数)が売られた一方、追加支援策による景気回復期待からバリュー株(景気敏感株)や小型株の上昇が顕著でした(図4)。

バイデン政権の発足後も、拡張的な財政政策を背景に景気回復やインフレ(金利上昇)への注目が増せば、バリュー株や小型株への再評価が進む余地はありそうです。

米ドル安進行は国際分散投資が見直される好機

最後に、10年国債利回りを上回る期待インフレ率の上昇により米国の実質長期金利の低下が進み、足元の為替市場では米ドル安圧力が強まりつつあります(図5)。

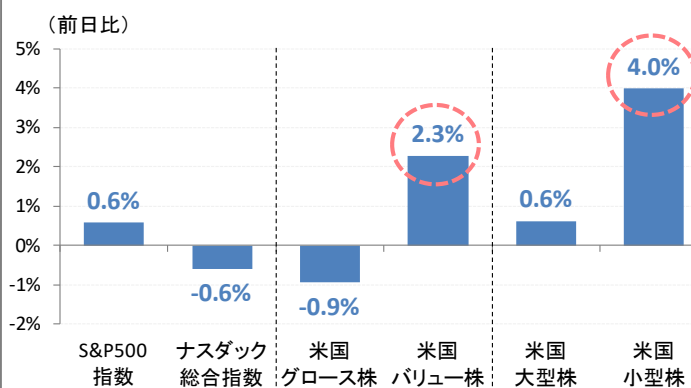
米連邦準備制度理事会はバイデン政権のもとでも積極的な量的緩和によって10年国債利回り(名目金利)の上昇を抑えたとみられ、インフレ期待が増す分だけ実質金利は低下しやすい環境が続くと見込まれます。実質金利低下による米ドル安の進行は、米国以外の地域への国際的な分散投資が見直される好機となる可能性があります。

図3: 米国の10年国債利回りと期待インフレ率



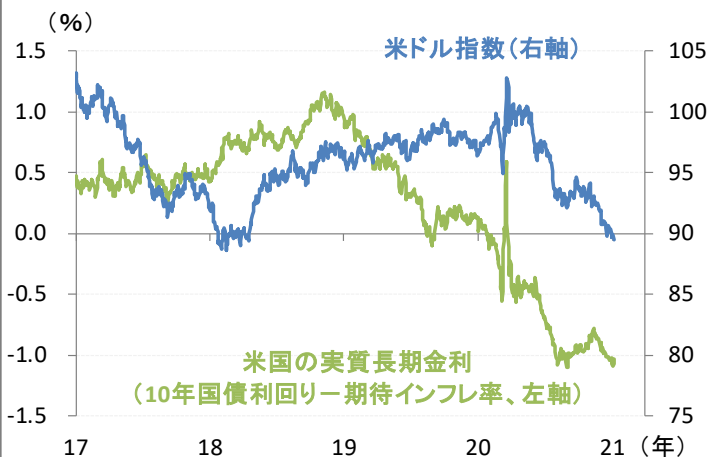
(出所)ブルームバーグ (期間)2017年1月2日~2021年1月6日
(注)期待インフレ率は市場が米10年国債利回りに織り込む期待値。

図4: 2021年1月6日の米国株の騰落率



(出所)ブルームバーグ
(注)米国グロース株はS&P500グロース株指数、米国バリュー株はS&P500バリュー株指数、米国大型株はラッセル1000指数、米国小型株はラッセル2000指数。

図5: 米国の実質長期金利と米ドル指数の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2017年1月2日~2021年1月6日

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。